

# for praksis

Af Carsten Mejer og Svend Birk Pedersen

## Resumé

*Strategic Financial Management / SFM er internationalt en af de nye metoder til understøttelse af virksomhedernes strategiske samt finansielle og økonomiske styring, som i de senere år også har bevæget sig mod centrum af finansverdenens bevågenhed. Således søger denne artikel med afsæt i internationale forskeres modelværktøj, at redegøre for hvorledes konceptet SFM kan anvendes i praksis. Motivet er netop at sætte fokus på denne anvendelse. Det vil sige en analyse med fokus på økonomisk værditilvækst, som anvender indtægts- og omkostningsdata samt nøgletal til evaluering og*

*værdiansættelse af virksomheden i relation til den valgte strategi. Dette udføres med formål at forbedre virksomhedens langsigtede præstation i markedet. Gennem de sidste to årtier er en bred vifte af strategiske finansielle og økonomiske styringsmetoder blevet introduceret af både praktikere og teoretikere internationalt. Blandt disse er SFM, der kan løse finansielle og økonomistyringsmæssige opgaver, som understøtter virksomhedens strategi. SFM kan dermed blive et muligt svar på virksomhedens nye komplekse udfordringer.*

## Indledning

Indledningsvist synes SFM's nøgletals beregninger netop at fremstå som et fundament for flere fremadrettede strategiske beslutninger. Eksempler på sådanne analyser kan tage udgangspunkt i virksomhedens intenderede strategier, der blandt andet fokuserer på indtrængning på nye markeder, udvikling af nye produkter, udvidelse af service, indførelse af nye prisstrukturer med mere. Sådanne opgaver fremstår ikke påtrængende før vigende markedsandele eller reducerede indtægter gør det transparent, at virksomhedens aktivitet ligeledes er blevet direkte ulønsum. Det vil sige, at større styringsopgaver i denne afsondrede situation bliver løst reaktivt, og dermed fremstår muligheden for deres løsningers råderum at blive begrænset eller afgrænset af den fremskredne udvikling såvel som det tilbageværende sæt af handlingsalternativer. Således kan løsningen af disse styringsopgaver på det givne tidspunkt komme for sent. I forsøget på at imødegå sådanne problemer bliver det med SFM muligt i stedet proaktivt at

løse virksomhedens styringsopgaver, og dermed fokusere på de kreative processer, der går forud for valg af virksomhedsstrategi, og som kan evalueres og præsenteres ved strategiske nøgletal.

Således er artiklen etableret med formål at redegøre for begrebsmæssige sammenhænge i SFM. Dernæst forsøges diskuteret flere teoretiske tilnærmelser til SFM modellen<sup>2</sup> for derigennem, at præsentere og diskutere mulige anbefalinger, der forbedrer praksis forståelse og anvendelse af dette strategiske og finansielle værktøj. Det vil sige, at første trin i denne præsentation etableres med afsæt i en konceptuel ramme til evaluering af nyere finansielle og økonomiske metoder præsenteret af Bjørnenak & Olson (1999) / B&O. I deres model inkluderes en beskrivelse af særskilte designelementer, der fokuserer på nyere strategiske finansielle og økonomiske styringsværktøjer. Andet trin i denne artikel præsenterer og diskuterer kernen af SFM's tekniske opgaver og muligheder. Til

sidst præsenteres og anbefales kort flere resultater, der kan anvendes af praksis.

## Præsentation af model til afklaring af Strategic Financial Management

I løbet af de sidste to årtier er en bredere vifte af finansielle styringsværktøjer, metoder, teknikker og systemer introduceret og præsenteret i litteraturen. Innovationerne er overvejende præsenteret i termer af finansielle og økonomiske metoder. Disse er eksempelvis SFM, Shareholder Value Analysis / SVA, Economic Value Added / EVA og Value Based Management / VBM. Dog har forskellige forskere og konsulenter anvendt forskellige designkarakteristika i beskrivelsen af metoderne. Bjørnenak & Olsson (1999) præsenterer således en model, der inkluderer adskillige designkarakteristika med formål at klassificere samt at evaluere finansielle og økonomisk orienterede metoder. Dermed identificeres og diskuteres flere beskrivelseselementer. En generisk ramme er udviklet og præsenteret i følgende afsnit med formål at analysere designkarakteristika, der gør strategisk finansiell styring distinkt fra blandt andet operationel og taktisk finansiell styring.

### Bjørnenak & Olsons (1999) model

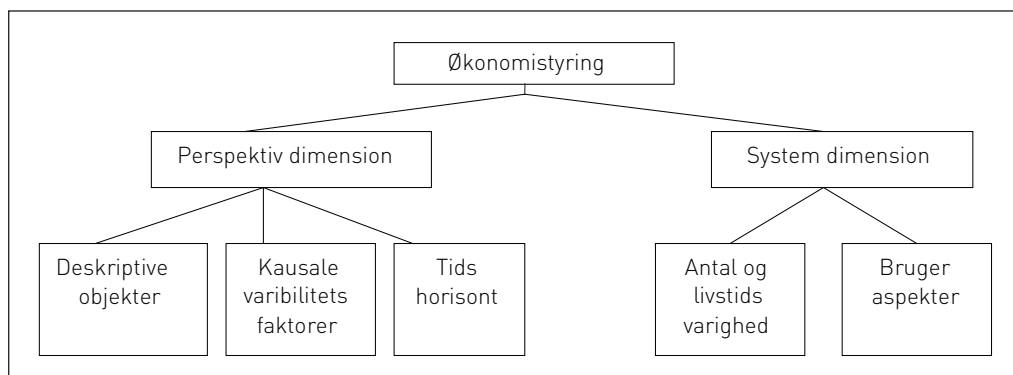
I B&O's model fokuseres der på, hvorledes designkarakteristika og deres kombinationer varierer i forskellige finansielle og økonomiske metoder. Dermed antager denne undersøgelse en relativ teknisk og konceptuel tilnærmelse

med formål at analysere nyere finansielle styringsværktøjer. B&O's model forsøger netop at gøre nyere metoders afvigelser fra traditionelle metoder transparente og eksplicitte ved at deducere og analysere flere strategiske og økonomiske metoder. Modellen fokuserer dermed på hvorledes nyere økonomistyringssystemer er designet. Modellens elementer er således etableret med afsæt heri. I de nyere finansielle metoder kan underliggende elementer opfattes som designkarakteristika ved økonomistyringssystemer. Beskrivelseselementerne kan eksempelvis være typer af omkostningsobjekter, herunder kunder, produkter og typer af data, der eksempelvis er finansielle eller non-finansielle. Bjørnenak & Olson (1999) hævder, at tilnærmelsen anvendt i denne model er forskellig fra tidligere modeller på to måder. For det første fokuserer denne model på analyse af flere metoder, og ikke kun én. Det giver mulighed for at undersøge, hvorledes forskellige metoder kan have ensartede karakteristika, og hvorledes disse metoder kan skelnes.

### En generisk ramme til at analysere og evaluere Strategic Financial Management

Modellen etableres ved to dimensioner, der benævnes "perspektiv" og "system" dimensionen. Traditionelt har finansiell styring primært fokuseret på "perspektiv" dimensionen, der består af bogførte værdier i en given tidsperiode. Den konventionelle perspektiv dimension inkluderer underdimensioner som eksempelvis om-

Figur 1. En generisk model til distinktion af finansielle og økonomiske metoder (Bjørnenak & Olson, 1999).



kostningsklassifikationer og fordelingsnøgler. Bjørnenak & Olson (1999) angiver, at finansielle metoder bør besvare størrelsen af et ressourceforbrug og hvilke produktionsfaktorer dette trækker på, under hvis ansvar et ressourcetrækket foretages, formålet med ressourcetrækket og resultatet heraf. En samlet illustration af B&O's model er præsenteret i figuren.

### **Deskriptive objekter**

Bjørnenak & Olson (1999) fremfører, at formålet med at besvare ovenstående spørgsmål fordrer, at metoderne kan relateres til omkostningsdata og præstationsmål for givne aktiviteter. Disse aktiviteter kan beskrives som deskriptive variabilitetsfaktorer, der beskriver omkostninger som kan relateres til objekter. Eksempler på disse er produkter, processer eller afdelinger. En forståelse af variationen af omkostninger eller præstation, synes at fordrer klarlægning af årsagerne til variation eksempelvis mængdemæssig produktion. Kausale variabilitetsfaktorer beskriver sådanne forhold.

### **Variabilitetsfaktorer**

I relation til SFM kan en sådan detailanalyse dog synes vanskelig. Dette argument udspringer af forståelsen af særlige finansielle implikationer som er særegne for et operationelt kontra strategisk niveau. Variabilitets-, reversibilitets og måleligheds begrebernes beskrivelseselementer etableret i det traditionelle regnskabsvæsen synes således ganske væsentlige for beskrivelsen og afklaringen af nye finansielle og økonomiske styringsmetoder. Dog forekommer anvendeligheden, som disse beskrivelseselementer besidder, at være reduceret for strategiske økonomistyringsmetoder. Årsagen hertil kan således søges i det strategiske styringsniveau, der forsøges klarlagt i præsentationen af SFM karakteristika.

### **Tids horisont**

Det sidste perspektiv i den teoretiske model er den pågældende metodes tidscyklus. Perspektiv dimensionen inkluderer således flere elementer. Disse er deskriptive objekter, bogførte værdier, kausale variabilitetsfaktorer, årsager til variation af deskriptive objekter og tidsaspektet, som

repræsenterer metodens tidsramme, periode eller cyklus. Med afsæt i ovenstående forståelse af denne dimension i modellen fremstår tidsaspektet relativt identisk med Worres (1991a, 1991b) forståelse af tidsorientering, og synes ganske anvendeligt til vurdering af SFM.

### **Antal og livstids varighed**

System dimensionen fokuserer på kobling mellem systemets anvendelse og hvorledes systemet er designet. Dimensionen inkluderer den finansielle metodes enkeltstående karakteristika. Et eksempel på sådanne er perioden hvori systemet fungerer, uanset om det er midlertidigt eller varigt. En anden karakteristika kan være, om systemet er integreret med andre systemer eller er et særskilt og afsondret system. Dog synes en sådan afklaring af hvorledes dette afgøres ikke at være inkluderet i B&O's model, og dette står således ubesvaret tilbage. Ligeledes synes modellens system dimensionsorienterede forståelse ikke at afgive et muligt systemteoretisk perspektiv til vurdering af finansielle og økonomiske metoder.

### **Brugeraspekter**

Bjørnenak & Olson (1999) fremfører, at et andet aspekt ved system dimensionen er hvorledes metodedesign påvirkes af systemets brugere. Dette inkluderer om modellen eksplicit overvejer topledelsens informationsbehov. Dermed synes to aspekter at være væsentlige i "system" dimensionen, disse er antallet og livstiden af de finansielle metoder og integrationen af brugerfordele med finansiell og økonomisk styring. Dog kan der således tilføjes, at "system" dimensionen er næsten ikke eksisterende i konventionelle regnskabs lærebøger. Årsagen til dette transparente fravær af diskussion synes umiddelbart at tage afsæt i forståelsen af det traditionelle regnskabsparadigmes ontologi og epistemologi såvel som menneskesyn. Således synes en diskussion af valg af model ganske væsentlig, og søges derfor videre uddybet i næste afsnit.

### **Valg af en samlet evalueringsmodel**

Årsagen til valg af anvendelsen af B&O's (1999) model i denne artikel, udspringer netop af formålet med at udvikle en struktur til at

deducere og adskille finansielle værktøjer samt at diskutere og analysere ændringer heri. Dette eksplicitte formål synes kongruent med artiklens formål. Ligeledes synes et inkluderet fokus på beskrivelseselementer, der kan eksplicitere strategisk styringsniveau i B&O's (1999) model at understrege en anvendelighed kontra andre evalueringsmodeller som eksempelvis Eisenhardt & Sull's (2001) strategiskole model. Årsagen til valg af modellen til beskrivelse, analyse og evaluering af SFM kan endvidere understøttes af flere forskeres argumentationer om strategisk styringsniveau (Worre, 1991a, 1991b; Johnson & Scholes, 1999, 2002). Endvidere synes modellen at etablere en helhedsorienteret ramme med fokus på forståelsen af finansielle elementer og sammenhæng.

Formålet med B&O's (1999) teoretiske model er at understøtte forståelsen af, og at fremhæve forskelle og udviklinger i nyere modeller. Dette synes ganske væsentligt og er også i overensstemmelse med denne artikels teoretiske intention. Ved at deducere metoder er det intentionen, at forbedre forståelsen heraf. Der kan således være et gab mellem finansielle metodernes indhold og funktion i forskellige bidrag, såvel som hvorledes de er defineret, når de implementeres i praksis. Et sådant muligt gab mellem teori og praksis er således ikke inkluderet i B&O's model. Dog udspringer adskillige strategiske finansielle og økonomistyringsmæssige metoders udvikling og design af forskellige empiriske studier (Sakurai, 1989; Monden &

Hamada, 1991; Shank & Govindarajan, 1993; Cooper & Kaplan, 1998).

Således synes flere opgaver at bestå i at forbedre, øge, lære og effektivisere aktiviteter, der er implementeret samt øger lønsomheden i virksomheden. Det synes endvidere at være centrale opgaver at indsamle og præsentere data om omkostninger, priser, mængder, markedskandele, pengestrømme, ressourceudnyttelse, kapacitetsbelægning. Således er opgavefokus på struktur, teknik, konkurrenter, kunder, produkter, herunder måling, opgørelse, sammenstilling, analyse og sammenligning af finansielle og non-finansielle regnskabsdata.

Ligeledes er det væsentligt at forbedre beslutningsprocessen, ved at tilvejebringe information med formål at træffe målrettede beslutninger med økonomisk konsekvens. Dermed forekommer beskrivelseselementer, faktorer og dimensioner hverken at etablere en fuldstændig beskrivelse eller at være udtømmende, men er i højere grad et præliminært forsøg på afklaring af SFM. Den samlede model er således præsenteret i følgende figur.

Den samlede ramme inddrager strategi, finansiering og traditionel økonomistyring. Som udgangspunkt er de oprindelige karakteristika fra B&O's (1999) model således kortfattet diskuteret. Praktisk undersøgelse og anbefalinger diskuteres og sammenstilles i relation til de forskellige metoder og teknikker i SFM.

*Figur 2. Den samlede taksonomi over strategiske finansielle metoders beskrivelseselementer.*

Metode	SFM
Forskere og bidrag	Navn, år
Deskriptive objekter	Få, mange eksempelvis omkostningsobjekter
Variabilitetsfaktorer	Få, mange
Tid	Tidsramme, en eller flere perioder eller cyklus
Nummer og livstid	Fikseret, variabel periode hvori systemet fungerer, midlertidig eller varig
Brugeraspekter	Lav, høj involvering, integrationen af brugerfordele, hvem er systemet rettet mod

## Præsentation af genstandsfeltet SFM

SFM eller strategisk finansiel styring introduceres af Allen (1986), som en metode med lighedspunkter til strategisk økonomistyring. Dog synes denne metode at tage udgangspunkt i terminologien, der anvendes af Financial Accounting og ikke Management Accounting. Endvidere forekommer adskillige overlap med SVA etableret. Dette tager afsæt i en forståelse af, at begge metoder inkluderer beregninger af fremtidige pengestrømme. Således anvendes termen Shareholder Value også i SFM. I den følgende diskussion af denne metode er det gjort eksplicit, at flere overlap forekommer, og derfor synes en uddybende diskussion heraf netop væsentlig, der således søges gennemført i afsnit om overlap af metoder. Netto nutidsværði i SFM fokuserer på tre niveauer, som er præsenteret således:

- En individuel dimension af strategi, som eksempelvis prisfastsættelse, markedsføring, kvalitet med mere.
- En balance af dimensioner der er identificerbare i virksomhedernes funktioner som eksempelvis hvorledes en strategi med produkter til en høj pris og kvalitet kontra en strategi med produkter til en lav pris og lavere kvalitet kan sammenlignes.
- En sammenstilling af virksomhedens opgaver med formål at effektivisere og fokusere på synergier som eksempelvis masseproduktionsfordele.

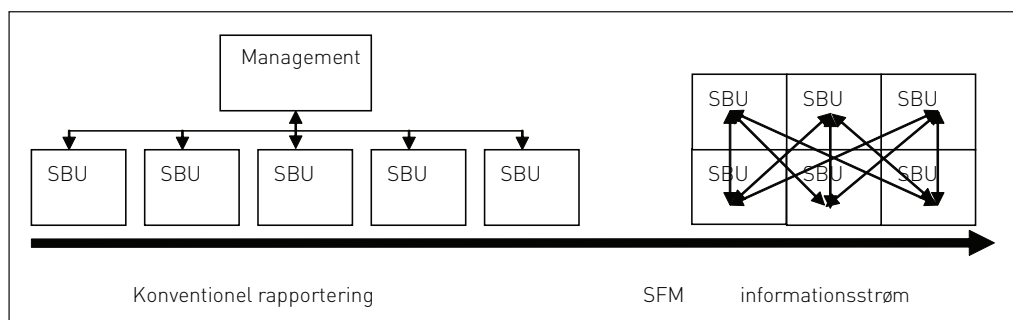
Allen (1986) definerer SFM som en type strategisk finansiel styring, som tager afsæt i en nutidsværdiberegning, der inkluderer disse tre niveauer. I den følgende diskussion søges elementer således præsenteret og diskuteret, der forekommer centrale for SFM. Dog kan ganske kort fremføres at elementer som eksempelvis en strategisk top down proces med udgangspunkt i virksomhedens strategisk forretningsenheder / SBU'er tilsligter at skabe return of scale, synergi, optimering og fokus på kerneaktiviteter. Dette kan illustreres i følgende figur.

### Investeringer

Således understreger Allen (1986), at information om eksterne faktorer der inkluderer strategi og finansiel styring er et fokus i metoden. Der tilføjes, at metoden kan påvirke virksomhedens muligheder for at generere lønsomhed, og denne derfor har en effekt på evaluering og måling af virksomhedens strategiske mål. SFM fokuserer i en strategisk beslutningssituation på fremadrettede ex.ante prognosedata eller informationer og ikke bagudrettede ex.post regnskabsdata eller informationer. Allen (1986) fremfører ligeledes, at fokus på investeringsbeslutninger til generering af lønsomhed og pengestrømme over længere kontinuerede perioder er en opgave, der bør inkluderes i SFM.

Ligeledes anbefaler Simmonds (1981), at den strategiske investeringsbeslutning bør tage udgangspunkt i "Return on Investment", der genererer langsigtet lønsomhed, og således oprindeligt er præsenteret af Van Horne (1971).

Figur 3. Strategic Financial Managements forbedrede kommunikationsstrøm



Denne metode fokuserer på kapitalomkostninger, der genereres af strategiske beslutninger i virksomheden. En knaphed af økonomiske eller finansielle ressourcer i form af kapital søges koblet eller allokeret til investeringer, der generer langsigtet lønsomhed. Dermed forekommer flere strategiske økonomistyringsopgaver at være identiske med opgaver i "SFM".

Ved tilførsel af strategiske variable og overvejelser til løsning af virksomhedens styringsopgaver synes situationen at blive mere nuanceret. Langsigtet lønsomhed tager også afsæt i eller er genereret af konkurrencesituationen og markedspositionen (Mejer, 2002a). Nye produktionsinvesteringer medfører en ændret strategisk position, og denne ændring er i fokus af investeringsovervejelserne i virksomheden. Konkurrenter, der mister markedsandele, synes ligeledes at være en faktor, som afgør, om et afkast af en given investering forbedrer konkurrenceposition. Eksempelvis kan en hurtigt voksende konkurrent, som er aggressiv i sin prissætning af produkter, blive en trussel mod virksomhedens konkurrenceposition. Salg frataget en sådan konkurrent kan have en større fremtidig strategisk værdi end det reelle salg i sig selv. Et frataget salgs lønsomhed tillagt omkostningsreduktionernes værdi og lønsomhed af et normalt øget eller indvundet salg bliver derfor den lønsomhed, som en aggressiv konkurrent ville have taget.

Simmonds (1981) hævder, at strategisk finansiell styring baseret på vurderinger af og ændringer i lønsomhed med afsæt i ændringen af konkurrencepositionen kan erstatte "Return on Investment". Strategisk finansiell styring kan således sammenlignes med lønsomhed opnået ved enten at tage et initiativ eller udlade det. Det synes muligt at sammenligne med den konventionelle økonomistyrings inspirationsanalytiske offeromkostningsbetragtning. Således kan konkurrenters strategiske positionen kalkuleres under disse alternativer, for at give et helhedsbillede af lønsomhed og stabilitet i konkurrencesituationen.

Simmonds (1981) hævder endvidere, at en

præsentation af regnskabsdata og informationer om konkurrenterne øger en mulig validitet. Des flere informationer om des flere virksomheder øger troværdigheden af undersøgelserne. Dermed gøres forventninger realistiske til at virksomheden kan forbedre sin strategiske konkurrenceposition ved at gennemføre proaktive tiltag på markedet med formål at tage markedsandele fra konkurrenterne.

### **Strategisk finansiell styring med formål at skabe aktionær værdi**

Allen (1986, 1988a, 1988b) fremfører, at strategisk finansiell styring er en metode, der har overvundet begrænsningerne ved traditionel eller konventionel finansiell og økonomisk styring med formål at gennemføre langsigtet styring. Begrænsningerne ved konventionel finansiell og økonomisk styring er således identificeret som det kortsigtede fokus og den metodiske understøttelse heraf, der ikke umiddelbart er afstemt med langsigtet strategi. Mills (1990) fremfører ligeledes, at strategisk finansiell styring inkluderer et distinkt skelet eller ramme på strategisk niveau sammenligneligt med budgetstyring og kontrol på taktisk niveau. Allen fremfører endvidere, at metoden er:

*"Specifically, it is designed to support management in their quest to maximise the net present value of projected cash flows discounted at the cost of capital." (Allen, 1988b: 12)*

Allen (1986) hævder således, at strategisk finansiell styring er en ny strategisk tilnærmelse, der er baseret på en analyse af blandt andet pengestrømme med formål at skabe værdi for virksomhedens ejere. Pengestrømme synes mulige at diskutere med afsæt i flere perspektiver. For det første er relationen mellem virksomheden og kapitalmarkedet angivet gennem dets nettopengestrøm, her forekommer eksterne analyser væsentlige. Når nye investeringer i form af tilgængelig lån eller egenkapital er større end distributionen af renter og skat eller udlodning af overskud, så er virksomheden en netto forbruger af finansielle midler. Omvendt er virksomheden, når en distribution overstiger investeringer, forsynet af

netto finansielle midler. For det andet er relationer mellem en virksomheds aktiviteter også mulige at opgøre i pengestrømme ved interne analyser. Aktiviteter der angiver ekspansion i en hastighed, der er hurtigere end finansieringsmuligheden af virksomhedens egen værditilvækst, er således en netto forbruger af finansielle midler og omvendt.

Allen (1986) fremfører, at konventionelle ex.post omkostningsmål kun angiver virksomhedens distinkte udvikling ved sammenligning af primo og ultimo registrerede værdier. Dermed gøres det muligt at angive en konkurrenceposition eksempelvis ved stigende priser under en afsætnings- eller markedseksponering. Simmonds (1986) fremfører i kontrast hertil, at omkostnings- eller lønsomhedsmål kun angiver et fald eller stigning i værdi, og sådanne synes derfor som resultatmål i strategisk finansiell styring at blive enstrengede. Forskellige forsøg på at kompensere herfor kan baseres på at skabe reference mellem registrerede værdier og prisbevægelser samt bevægelser i markedsandele. I kontrast hertil kan flerstrengede mål anvendes med fokus på specifikke indtægter og omkostninger, der udtrykker et mere detaljeret lønsomhedsbillede. Det kan understøtte topledelsens beslutningstagning eller præstationsmåling.

Mills (1990) bidrag fokuserer endvidere på finansiering af forskellen mellem indgående og udgående pengestrømme. Virksomhedens finansielle mål inkluderer derfor også forøgelse eller maksimering af en netto nutidsværdi ved ex.ante pengestrømme diskonteret til virksomhedens kapitalomkostninger. Dog er målet for virksomhedens strategiske og finansielle styring muligheden for at generere lønsomhed. Den fundamentale logik for strategisk finansiell styring tager således udgangspunkt i:

- En evaluering af fremherskende eller gældende strategier med afsæt i en netto nutidsværdi af de mulige pengestrømme diskonteret til virksomhedens kapitalomkostninger.
- En måling af strategiske muligheder ved sammenligning af pengestrømme tillagt

ultimo netto nutidsværdi med primo netto nutidsværdier i forhold til kapitalomkostningerne.

- En analyse af forskelle mellem disse to ovenstående mål med formål at kunne præsentere en evaluering af strategisk styring for topledelsen.

### **Strategisk finansiell styring med fokus på konkurrencebetingelser**

Allen (1988b) fremfører, at ændringer i omgivende konkurrencebetingelser har medført, at et "hvordan" eller "hvorledes" i taktisk økonomistyring i høj grad synes underlagt eller indbefattet i et "hvad" eller "hvilken" under strategisk finansiell styring. Dermed synes spørgsmålet, der bliver væsentlige at besvare i strategisk finansiell styring, eksempelvis; i hvilken branche bør virksomheden operere, hvilke produkter bør virksomheden forbedre, hvilke markeder bør virksomheden reducere fokus på, hvilke produkter virksomheden bør reducere eller ophøre med at producere, og om virksomheden har behov for at reducere kapitalanvendelse i specifikke aktiviteter med mere.

Således forekommer strategisk planlægning og styring at udspringe af hvilke tiltag, handlinger og opgaver virksomheden bør gennemføre. Mens i hvor høj en grad målet bliver opfyldt af virksomheden, kun i mindre udstrækning synes evalueret, besvaret af og koblet til økonomistyringssystemet. Dermed forekommer der at være mindre mulighed for læring og forbedring af virksomhedens aktiviteter på baggrund af erfaring og viden baseret på en sådan fortolkende evaluering.

Strategisk økonomistyring synes at præsentere en mulig løsning af denne opgave på strategisk niveau, der forekommer sammenlignelig med styringsopgaver løst ved budgetlægningsprocessen på taktisk niveau. En sådan præstation kendetegnes særligt ved topledelsens forsøg på at øge eller maksimere netto nutidsværdi med estimerede pengestrømme. Nutidsværdi i SFM fokuserer på tre niveauer, som er beskrevet i præsentationen af genstandsfeltet SFM.

Hvert niveau repræsenterer mulige alternativer til evaluering af opgaver, der øger eller maksimerer konkurrencemæssige fordele. Det understøtter de aggregerede mål, der bliver mulige at gøre periodiske. En udvidelse af virksomhedens kapacitet er udtrykt som forskellen i særskilte resultatmål på hver af de tre niveauer. Allen (1988b) hævder endvidere, at strategisk finansiel styring søger at identificere hvorledes denne udvidelse kan gøres eksplicit i kapitalomkostninger samt pengestrømme, og hvorledes netto forøgelse eller mindskelse af virksomhedens langsigtede soliditet kan spores og udtrykkes. Strategisk finansiel styring sammenligner således nutidsværdi med ex post registrerede værdier, og øget lønsomhed. Forskellen mellem registrerede værdier og nutidsværdi angiver muligheden for at opnå konkurrencefordele. Strategisk finansiel styring præsenterer således en mulighed for at evaluere beslutningstagningsprocessen. Dette tager netop udgangspunkt i en analyse af forbedringer gennemført i virksomheden på de nævnte tre niveauer.

### Overlap i Strategic Financial Management og Shareholder Value Analysis

Med udgangspunkt i redegørelse for SFM kan hævdes, at metoden inkluderer flere identiske beskrivelseselementer med andre strategiske og finansielle metoder. Disse tager udgangspunkt i konventionel regnskabsteori. Således eksisterer flere overlap til metoden SVA. Begge metoder fokuserer på beregning af fremtidige pengestrømme og værdi for aktionærerne. Endvidere er investeringsfokus i SFM i den stra-

tegisk beslutningssituation identisk med SVA's fokus. Et fokus på investeringsbeslutninger til generering af Shareholder Value på lang sigt er en opgave, som også er inkluderet i SVA.

Således synes flere overlap i disse metoder etableret. Årsagerne til disse overlap synes at tage afsæt i en bredere vifte af faktorer. Det vil sige, at de strategiske finansielle og økonomiske metoder udspringer af forskellige perspektiver hvorved udviklingen og præsentationen af distinkte beskrivelseselementer kan forekomme udviklet simultant. SFM gennemfører en nutidsværdiberegning, der inkluderer tre niveauer. Nutidsværdiberegningen såvel som fokus på pengestrømsanalyser synes også identisk i EVA og SVA, som ligeledes repræsenterer et overlap i disse metoder. Metoderne fokuserer begge overordnet på at skabe værdi. Det vil sige, når afkastet på egenkapitalen overstiger kapitalomkostningerne på egenkapitalen skabes denne værdi. Ligeledes står finansielle mål som eksempelvis Earnings per Share, Return on Investment med mere centralt i begge metoder.

Endvidere kan sådanne designkarakteristika udspringe af en simpel kausal forståelse. Hvorved elementer, der i forvejen synes inkluderet i andre metoder, bliver væsentlige og nødvendige at inkludere og koble med formål at overholde denne kausal forståelse i disse strategiske og økonomiske metoder. Ligeledes kan metoder slet og ret være identiske, som tilnærmelsesvis synes præsenteret ved SMA skolens og SCM skolens forståelse og anvendelse af "Strategic

Figur 4. Skema over strategiske finansielle metodes beskrivelseselementer.

Metode	SFM
Forskere og bidrag	Allen (1986, 1988a, 1988b), Mills (1990)
Deskriptive objekter	Flere indtægts- eller omkostningsobjekter
Variabilitetsfaktorer	Flere faktorer
Tid	Tidsrammen kan være flere perioder
Nummer og livstid	Faste periodelængder hvori systemet fungerer, der også er af varig karakter
Brugeraspekter	Høj involvering og integrationen af brugerfordele for topledelsen



Positioning Analysis" (Simmonds, 1986; Shank & Govindarajan, 1993; Mejer, 2002b). Dermed synes en fortolkning præsenteret, der ikke kun søger at repræsentere nye udviklinger afsondret fra konventionel regnskabsteori, men også metoder der refokuserer og i høj grad kobler nye innovative elementer i den eksisterende traditionelle finansielle og økonomiske styring.

### En præsentation af Strategic Financial Management faktorer

Strategisk finansiell styring tager per definition afsæt i et strategisk styringsniveau. Med fokus på nutidsværdiberegning, der inkluderer individuelle dimensioner ved strategi, som eksempelvis prisfastsættelses-, reklame- og kvalitetsmæssige forhold. SFM fokuserer også på en balance mellem forskellige dimensioner af virksomhedens forretningsenheder og en sammenstilling af disse i et forsøg på at skabe en effektiv forretning, der tager hensyn til stordriftsfordele med mere. Strategisk finansiell styring er dermed en metode, der fokuserer på investeringer og pengestrømme med formål at gennemføre langsigtet finansiell styring. SFM bliver således en metode og ramme på strategisk niveau designet til at understøtte topledelsen i forsøget på at øge virksomhedens lønsomhed, herunder fokus på strukturelle tiltag.

SFM inkluderer flere indtægts og omkostningsobjekter, der er deskriptive. Eksempler på sådanne er produkter, processer eller afdelinger, der er inddelingskriterier for indtægter og omkostninger. Ligeledes fokuserer SFM på flere kausale variabilitetsfaktorer, som beskriver en forståelse af variationen i eksempelvis omkostninger eller præstation ved eksempelvis mængdemæssig produktion. Det sidste element i perspektiv dimensionen er den finansielle metodes tids aspekt, der repræsenterer metodens tidsramme, periode eller cyklus, der inkluderer flere perioder.

I systemperspektivet synes SFM at blive anvendt i perioder, der kan være både midlertidige eller varige. En anden karakteristika er, at periode-længden både kan være fikseret eller variabel afhængig af fokus for systemets funktionali-

tet. Metodedesignets påvirkning af systemets brugere tager stilling til, om modellen eksplicit overvejer topledelsens informationsbehov. Dermed synes aspektet systemanvendelse at være væsentligt for integrationen af brugerfordele med økonomisk styring. Ligeledes inkluderer SFM en høj involvering og stærk integrationen af brugerfordele med fokus på virksomhedens topledelse.

Tids aspekt i SFM er fremadrettet. Metoden fokuserer i den strategiske beslutningssituation på ex ante prognosedata eller informationer og ikke ex post regnskabsdata. Således er fokus på investeringsbeslutninger til generering af lønsomhed og pengestrømme over længere kontinuerede perioder opgaver, som intenderes inkluderet i SFM. Allen (1986) fremfører, at fokus på investeringsbeslutninger til generering af lønsomhed og pengestrømme over længere kontinuerede perioder er en opgave, der bør inkluderes i strategisk finansiell styring.

En udvidelse af styringsopgaver og styringsniveau kan i strategisk finansiell styring præsenteres eksplicit i kapitalomkostninger samt pengestrømme, og hvorledes netto forøgelse eller mindskelse af virksomhedens langsigtede soliditet kan spores og udtrykkes. SFM sammenligner ex ante netto nutidsværdi med ex post registrerede værdier, og øget lønsomhed. Forskellen mellem registrerede værdier og forøgelsen i netto nutidsværdi angiver muligheden for at opnå konkurrencefordele.

Styringsopgaven tager afsæt i likviditetsstyring med fokus på strategiske investeringsbeslutninger herunder kapitalomkostninger med formål at generere langsigtet lønsomhed. En knaphed af økonomiske eller finansielle ressourcer i form af kapital søges koblet eller allokeret til investeringer, der genererer langsigtet lønsomhed. Endvidere fokuseres der blandt andet på investeringer, som er gjort eksplicite i balancen eller udviklingsomkostninger, som er udtrykt i resultatopgørelsen. En sådan systematik er videreført i virksomheden ved eksempelvis kobling af omsætning, omkostninger og lønsomhed med fysiske anlægsaktiver. Således forekommer

SFM også implicit at styre aktivitet, herunder at sammenstille virksomhedens opgaver med formål at effektivisere og fokusere på synergier som eksempelvis masseproduktionsfordele.

SFM kan således anvendes til at evaluere styringsopgaver, der øger virksomhedens konkurrencemæssige fordele. Dette kan tage afsæt i aggregerede mål, som synes mulige at gøre periodiske. En udvidelse eller ekspansion af virksomhedens kapacitetsopgaver kan således gennemføres med afsæt i SFM. Strategisk finansiel styring præsenterer dermed en mulighed for at evaluere beslutningstagningsprocessen. Dette tager netop udgangspunkt i en analyse af forbedringer gennemført i virksomheden på de nævnte tre niveauer med afsæt i mulige styringsopgaver.

### Konklusion

SFM repræsenterer med fokus på praksis et skridt i udviklingen af finansielle og økonomiske metoder til anvendelse for topledelsen. Virksomhedens øgede behov for at koble finansielle og non-finansielle informationer på et strategisk styringsniveau kan dermed gennemføres ved rapportering af data ved SFM. Således fremstår SFM på nuværende tidspunkt som et værktøj, metode eller system, der formaliserer og systematiserer virksomhedens finansielle og non-finansielle kommunikation til virksomhedens topledelse. SFM inddrager virksomhedens ex.post registreringer. Det vil sige beskrivelseselementer fra virksomhedens strategi, herunder omkostnings- og indtægtsmæssige konsekvenser ved præsentation af målrettet information til topledelsen og den øvrige virksomhed. Dermed er et af artiklens

motiver om at afklare om SFM styrker ØS funktionens fremadrettede rolle netop klarlagt. Det vil sige konceptet SFM kan anvendes i praksis. SFM inkluderer ligeledes finansiell evaluering af individuelle dimensioner ved strategi, som eksempelvis prisfastsættelses- og kvalitetsmæssige forhold samt en sammenstilling af forskellige dimensioner af virksomhedens forretningsenheder og et fokus på synergier, stordriftsfordele med mere, der kan præsentere virksomheden for væsentlige informationer om strategiske og finansielle muligheder. Således etablerer SFM en samlet ramme for den strategiske økonomiske styring. Dermed forekommer metoden at stille større krav til virksomhedens økonomiske registreringer med formål at kunne levere korrekte finansielle data. Kernen af SFM inkluderer adskillige beskrivelseselementer. Sådanne er både den ex post og ex ante tidsorientering, et eksplicit strategisk styringsniveau, som fokuserer på aktivitet og likviditet.

Praksis kan dermed søge informationer formaliseret ved SFM, som er kvantitative og kvalitative samt finansielle og non-finansielle informationer. Disse er karakteriseret ved primært at være interne, men også eksterne regnskabsdata anvendes med formål at understøtte valg af strategi, herunder præstationsmål. Ligeledes bliver regnskabsdata i SFM præsenteret med formål at løse langsigtede strukturelle styringsopgaver for praksis med et afsondret organisatorisk fokus. SFM er en metode, der inkluderer identiske beskrivelseselementer med andre strategiske finansielle og økonomistyringsmæssige metoder. Disse fokuserer på beregning af fremtidige pengestrømme og værdi for aktionærerne.

## Summary

*Strategic financial management (SFM) is one of the new international methods to support corporate strategic, financial and economic management and has, in recent years, moved on to centre stage and attracted the attention of the financial world. This article seeks to explain how the concept of SFM can be applied in practice, based on the modelling tools applied by international researchers. The motive is indeed to focus on this application, that is, an analysis of economic value added using income, cost and feasibility data and key figures*

*to assess and value the firm with reference to strategy chosen, which is to improve corporate long-term performance in the market. The last two decades have seen the introduction by international practitioners and academics of a broad range of strategic financial and economic management methods. Among these is SFM, which can perform financial control tasks to support corporate strategy. Thus, SFM may be the answer to the complex challenges encountered by business.*

## Noter

2. I Bjørnenak & Olsons (1999) terminologi anvendes ordet model identisk med denne artikels identifikation af metode, værktøj, teknik og system. Det vil sige i relation til strategiske finansielle og økonomistyringsmæssige metoder.
3. Simmonds (1981) fremfører, at investeringer kan forstås som fysiske aktiver, der er gjort eksplicitte i balancen, eller udviklingsomkostninger som er udtrykt i resultatopgø-

relsen. En sådan systematik er videreført i virksomheden ved eksempelvis metoden hvorved en investeringsformular behandles og udfyldes. Dermed kobles omsætning, omkostninger og lønsomhed med fysiske anlægsaktiver. Dog uden kobling til eller bemærkning om konkurrencesituation og markedsposition.

## Litteratur

**Allen, D.:** "SFM", in Bromwich, M. et.al. ed., Research and current issues in management accounting, Pitman, 1986.

**Allen, D.:** "SFM: managing for long term financial success", Financial Times Business Information, 1988a.

**Allen, D.:** "The Hitchhikers guide to strategic financial management", Management Accounting, Oct. Vol. 66, pp. 12-13, 1988b.

**Bjørnenak, T. & Olson, O.:** "Unbundling management accounting innovations", Management Accounting Research, Vol. 10, pp. 325-338, 1999.

**Cooper, R. & Kaplan, R.S.:** "Cost and effect", Harvard Business School Press, Boston, Mass., 1998.

**Eisenhardt, K.M. & Sull, D.N.:** "Strategy as Simple Rules". Harvard Business Review, Jan., pp.107-116, 2001.

**Johnson, G. & Scholes, K.:** "Exploring Corporate Strategy", Prentice Hall Europe, 1999.

**Johnson, G. & Scholes, K.:** "Exploring Corporate Strategy", Financial Times Prentice Hall Imprint, 2002.

**Mejer, C.:** "Strategisk økonomistyring" – Et ledelsesværktøj der sammenkobler økonomistyring, strategi og markedsføring", Økonomistyring & informatik, 17. årgang, nr. 4 Februar, pp. 331-355, 2001/2002a.

**Mejer, C.:** "En introduktion til strategisk økonomistyring – It is alive !", Ledelse & Erhvervsøkonomi, 66. årgang, nr. 2 / april kvartal, pp. 103-113, 2002b.

**Mills, R.W.:** "Strategic financial management and shareholder value analysis", Management Accounting (UK), Vol. 68, pp. 36-38, March 1990.

**Monden, Y. & Hamada, K.:** "Target Costing and Kaizen Costing in Japanese Automobile Compa-

nies", Journal of Management Accounting Research, Vol. 3, Fall 1991.

**Sakurai, M.:** "Target costing and how to use it", Journal of Cost Management Summer, pp. 39-50, 1989.

**Shank, J.K. & Govindarajan, V.:** "Strategic cost management – The new tool for competitive advantage", Free Press New York, 1993.

**Simmonds, K.:** "Strategic management accounting", Management Accounting, Vol. 59, No. 4, pp. 26-29, 1981.

**Simmonds, K.:** "The accounting assesment of competitive position", European Journal of marketing, Organisations and Society, Vol. 12, No. 4, 1986.

**Worre, Z.:** "Omkostningsregnskab og omkostningsstyring", bind I, Civiløkonomernes Forlag, 1. udg., 2. oplag, 1991a.

**Worre, Z.:** "Omkostningsregnskab og omkostningsstyring", bind II, Civiløkonomernes Forlag, 1. udg., 2. oplag, 1991b.